

**ANALISIS HARGA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *EX-DIVIDEND*
DATE**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Keuangan Yang Terdaftar Pada
Bursa Efek Syariah Periode 2014-2018 Perspektif Ekonomi Islam)

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas–Tugas Dan Memenuhi Syarat–Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam**

**Oleh
Indah Kurniati
NPM: 1551020181
Jurusan: Perbankan Syariah**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1441 H / 2020 M**

**ANALISIS HARGA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *EX-DIVIDEND*
DATE**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Keuangan Yang Terdaftar Pada
Bursa Efek Syariah Periode 2014-2018 Perspektif Ekonomi Islam)

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas–Tugas Dan Memenuhi Syarat–Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1 Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam**



**Pembimbing I : A.Zuliansyah, S.Si.M.M
Pembimbing II : Femei Purnamasari, S.E., M.Si**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1441 H / 2020 M**

ABSTRAK

Perkembangan pasar modal menjadi salah satu faktor penggerak kemajuan perekonomian berbagai negara. Pasar modal Indonesia dirasa memiliki daya tarik sehingga membuat investor dari dalam maupun luar negeri ikut serta dalam menanamkan modal mereka. Analisis adalah penyelidikan terhadap suatu peristiwa (perbuatan) untuk mendapatkan fakta yang tepat atau penguraian pokok persoalan atas bagian-bagian atau hubungan antara bagian-bagian itu untuk mendapatkan pengertian yang tepat dengan pemahaman secara keseluruhan. Harga saham adalah harga saham yang terjadi di bursa pada saat penutupan (*closing price*) yang terbentuk setiap akhir perdagangan saham. *Ex-dividend date* adalah batas tanggal dimana perdagangan saham tersebut sudah tidak melekat lagi hak atas *dividend*. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah 1. Bagaimana harga saham sebelum dan sesudah *Ex-Dividend Date* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Syariah? 2. Bagaimana saham menurut perspektif ekonomi islam? Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 1 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Data yang digunakan diperoleh dari historical harga saham pada saat 5 hari sebelum *ex-dividend date* dan 5 hari sesudah *ex-dividend date* pada website yahoo.finance.com. Teknik analisis data yang digunakan untuk mengetahui harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* adalah uji t dua sampel yang berpasangan (*Paired Sample T-Test*) dengan menggunakan SPSS 23. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date* di *Bursa Efek Syariah* periode 2014-2018. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pembelajaran bagi investor dalam berinvestasi. Hipotesis dalam penelitian ini terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividen date*. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji beda rata-rata *abnormal return* sebesar 0,786 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05.

Kata kunci: *Ex-Dividend Date*, Harga Saham.



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame, Bandar Lampung, 35131 Telp: (0721) 703260

PERSETUJUAN

**Judul Skripsi : ANALISIS HARGA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH
EX-DIVIDEND DATE (Studi Pada Perusahaan Manufaktur
Subsektor Keuangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek
Syariah Periode 2014-2018)**

Nama : Indah Kurniati
NPM : 1551020181
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam


MENYETUJUI

Untuk Dimunaqasyahkan dan Dipertahankan dalam Sidang
Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I,


A. Zulriansyah, S.Si.M.M
NIP. 198302222009121003

Pembimbing II


Femei Purnamasari, S.E. M.Si
NIP. 198308152006042004

Mengetahui

Ketua Jurusan Perbankan Syariah


Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy
NIP. 198208082011012009



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame, Bandar Lampung, 35131 Telp. (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“ANALISIS HARGA SAHAM SEELUM DAN SESUDAH EX-DIVIDEND DATE (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Keuangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Syariah Periode 2014-2018)”** disusun oleh **Indah Kurniati NPM: 1551020181**, Jurusan: **Perbankan Syariah** telah diujikan pada sidang munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/tanggal : **kamis, 25 juni 2020**.

TIM MUNAQOSYAH

Ketua Sidang : Dr. Rubhan Masykur, M.Pd 

Sekretaris : M. Yusuf Bahtiar, M.E 

Penguji I : Muhammad Kurniawan, S.E., M.E 

Penguji II : A. Zuliyansyah, S.Si.M.M 

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Rubhan Abdul Ghofur, M.S.I

NPM. 198008012003121001

MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَصْبِرُوا وَصَابِرُوا وَرَابِطُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ
٢٠٠

Artiya: *Hai orang-orang yang beriman, bersabarlah kamu dan kuatkanlah kesabaranmu dan tetaplah bersiap siaga (di perbatasan negerimu) dan bertakwalah kepada Allah, supaya kamu beruntung (Qs. Al-Imran: 200)*



PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan dan dedikasikan sebagai bentuk rasa syukur

dan terimakasih kepada :

1. Ayahanda Saibul dan Ibunda Sitiawi, yang selama ini mendukung putrinya untuk menyelesaikan perkuliahan nya, yang jasa-jasanya tidak mungkin dapat terbalas.
2. Kakak-kakakku tercinta yang selalu memberi motivasi serta terimakasih atas doa dan kasih sayang yang takkan pernah terlupakan.
3. Almamater tercinta Universitas Islam Negeri (UIN) RadenIntan Lampung.



RIWAYAT HIDUP

Indah kurniati dilahirkan di Tanah Abang 20 April 1996. Penulis merupakan putri dari Bapak Saibul dan Ibu Sitiawi. Penulis menempuh pendidikan formal yang dimulai dari jenjang Sekolah Dasar di SDN Tanah Abang Lulus Tahun 2009. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang Sekolah Menengah Pertama di SMP N2 Semende Darat Laut, Mura Enim Lulus Tahun 2012. Selanjutnya penulis menempuh pendidikan Sekolah DI MAN 1 Bandar Lampung Lulus Tahun 2015

Pada tahun 2015 juga penulis terdaftar sebagai Mahasiswi Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Bisnis dan Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul ANALISIS HARGA SAHAM SEELUM DAN SESUDAH EX-DIVIDEND DATE YANG TERDAFTAR PADA BES (Bursa Efek Syariah) PERIODE 2014-2018.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwa masih jauh dari kata sempurna dan masih terdapat banyak kekurangan, oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat konstruktif dari seluruh pihak sangat penulis harapkan. Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang terhormat kepada:

1. Bapak Dr. Ruslan A. Ghofur, M.S.I Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) RadenIntan Lampung.
2. Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy Ketua Program Studi Perbankan Syariah
3. Bapak A. Zuliansyah, S.Si.M.M. Selaku Pembimbing I yang telah memberikan motivasi dan memberikan arahan serta meluangkan waktu untuk menyelesaikan skripsi ini.
4. Femei Purnamasari, S.E., M.Si selaku Pembimbing II yang telah membimbing, meluangkan waktu dan memberikan motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
7. Semua pihak yang tidak dapat disebut kan satu persatu, Namun telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Akhir kata apabila penulis terdapat kesalahan dalam penulisan skripsi ini penulis mohon

maaf dan kepada Allah penulis mohon ampun.mudah-mudahan skripsi ini dapat bermanfaat dan berkah bagi penulis dan semua pihak. AAmin. Bandar Lampung, Maret 2020.

Bandar Lampung Maret 2020

Penulis

Indah kurniati



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
RIWAYAT HIDUP	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul	16
B. Alasan Memilih Judul	17
C. Latar Belakang Masalah	18
D. Rumusan Masalah	25
E. Tujuan Penelitian Dan Manfaat Penelitian.....	25
1. Tujuan.....	26
2. Manfaat Penelitian.....	28

BAB II LANDASAN TEORI

A. Teori Tidak Relevan.....	28
1. <i>Bird-In-The Hand Theory</i>	28
2. <i>Information Content Hipotesis</i>	29
3. Syirkah	29
4. Manfaat Pasar Modal.....	31
B. Pasar Modal.....	33
1. Pengertian Pasar Modal	33
2. Sejarah Pasar Modal Di Indoesia	36
3. Peranan Pasar Modal	40
4. Fungsi Pasar Modal	42
5. Instrument Pasar Modal.....	45
C. Landasan Hukum Pasar Modal	47
D. <i>Abnormal Return</i>	61
E. Tinjauan Pustaka	63
F. Kerangka Pemikiran.....	66
G. Hipotesis.....	67

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sumber Data	70
1. Jenis Data	70
2. Sumber Data	70
B. Populasi dan Sampel	71
1. Populasi	71
2. Sampel	71
C. Teknik Pengumpulan Data	73
D. Definisi Operasional Penelitian	74
1. Variabel Penelitian	74
E. <i>Abnormal Return</i>	74
1. Periode Pengamatan	75
F. Teknik Analisis Data.....	76

BAB IV GAMBARAN UMUM

A. Gambaran Umum	80
1. Statistik Deskriptif.....	80
2. Uji Normalitas.....	81
3. Pengujian Hipotesis	83
B. Pembahasan.....	91
1. Saham Menurut Perspektif Ekonomi Islam	91
2. Saham Menurut Perspektif Ekonomi Islam	94
3. Proses/Tahapan Kegiatan Infestasi Saham.....	97

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	98
B. Saran	99

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Keterangan	Hal
Tabel 3.1	Daftar Emiten.....	51
Tabel 3.2	Daftar Harga Saham Peutupan.....	52
Tabel 4.1	Deskriptif Statistik <i>Abnormal Return</i>	59
Tabel 4.2	Harga saham PNBS 6 hari sebelum dan 5 hari sesudah <i>Ex-Dividend Date</i>	62
Tabel 4.3	Indeks harga saham PNBS 6 hari sebelum dan 5 hari sesudah <i>Ex-Dividend Date</i>	63
Tabel 4.4	Hasil perhitungan <i>return</i> pada saham pnbs tahun 2014-2018.....	64
Tabel 4.5	Hasil perhitungan <i>return market</i> pada saham PNBS tahu2014-2018.....	65
Tabel 4.6	hasil perhitungan <i>abnormal return</i> pada saham PNBS tahu 2014-2018 .	66
Tabel 4.7	<i>Average Abnormal Return</i>	66
Tabel 4.8	<i>Hasil Uji One Sample T-Test</i>	68
Tabel 4.9	<i>Hasil Uji Paired Sample T-Test</i>	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Keterangan	Hal
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	48
Gambar 3.1	Periode Pengamatan	55
Gambar 4.1	Q-Q Plot of AR (<i>Abnormal Return</i>) saham sebelum Ex Dividen Date	60
Gambar 4.2	Q-Q Plot of AR (<i>Abnormal Return</i>) saham sesudah Ex Dividen Date	61
Gambar 4.3	Grafik <i>Average Abnormal Return</i>	67



BAB 1

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah dalam skripsi ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca yang tertuang dalam penegasan judul. Oleh karena itu diperlukan adanya pembatasan arti kalimat dalam skripsi ini, dengan harapan memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud. Penelitian yang akan dilakukan ini berjudul : **Analisis Harga Saham Sebelum Dan Sesudah *Ex-Dividend Date*** (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Keuangan Yang Terdaftar Pada BES (Bursa Efek Syariah) Periode 2014-2018). Adapun beberapa istilah yang perlu penulis uraikan yaitu sebagai berikut :

Analisis adalah penyelidikan terhadap suatu peristiwa (perbuatan) untuk mendapatkan fakta yang tepat atau penguraian pokok persoalan atas bagianbagian atau hubungan antara bagian-bagian itu untuk mendapatkan pengertian yang tepat dengan pemahaman secara keseluruhan.¹

Harga saham adalah harga saham yang terjadi dibursa pada saat penutupan (*closing price*) yang terbentuk setiap akhir perdagangan saham.²

¹ Peter Salim, *kamus besar bahasa Indonesia* (Jakarta: modern English pres, 1999), h.61

² R.Andi Sularso, "Pengaruh Pengumuman Dividen Date Terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum Dan Sesudah *Ex-Dividend Date* di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* volume 5 no. 1(2003), h.6.

Ex-dividend date adalah batas tanggal dimana perdagangan saham tersebut sudah tidak melekat lagi hak atas *dividend*.³

Subsektor keuangan adalah darah dari ekonomi karena tempat arus uang berputar . sektor keuangan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi, menurunkan kemiskinan, dan meredam *volatilitasi* ekonomi makro.⁴

Bursa efek syariah adalah pasar modal syariah yang seluruh mekanisme kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah islam dan terlepas dari hal-hal yang dilarang oleh syariat seperti unsur riba, perjudian, bersifat spekulasi dan lain-lain.⁵

B. Alasan Memilih Judul

Adapun alasan dipilihnya judul penelitian ini berdasarkan alasan secara obyektif dan secara subyektif adalah sebagai berikut

1. Alasan Obyektif

Berdasarkan teori tidak relevan bahwa kejakan dividen tidak memawa dampak apapun bagi perusahaan, baik harga saham maupun biaya modal, keputusan apakah laba akan dibayarkan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Keuangan Yang Terdaftar Pada BES/Bursa Efek Syariah Periode 2014-2018.

³ Nor Hadi, *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi Di Instrument Keuangan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013) h.77.

⁴ Jurnal Etikonomi vol. 11 no.2 oktober 2012

⁵ M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah*, (Pustaka Setia, Bandung; 2012), h.344-345

2. Alasan Subjektif

Judul yang diajukan sesuai dengan bidang keilmuan yang sedang penulis pelajari saat ini, yakni berhubungan dengan jurusan Perbankan Syariah. Dan penelitian ini dirasa mampu untuk diselesaikan oleh penulis serta informasi lainya yang berkaitan dengan penelitian baik data sekunder dan data primer memiliki kemudahan akses yang mudah dijangkau oleh penulis.

C. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal menjadi salah satu faktor penggerak kemajuan perekonomian berbagai negara. Pasar modal Indonesia dirasa memiliki daya tarik sehingga membuat investor dari dalam maupun luar negeri ikut serta dalam menanamkan modal mereka. Pasar modal merupakan pilihan investasi yang memberikan kebebasan bagi para investornya untuk berinvestasi sesuai dengan preferensi risiko mereka. Namun hal ini tidak terlepas dari sejauh mana para investor meyakini pengambilan keputusan investasi yang dilakukan.

Pasar Modal Indonesia mengalami kemajuan pesat sejak diregulasi tahun 1988. Jumlah emiten yang semula hanya 24 (1988) emiten sekarang menjadi 588 (2012) atau rata-rata ada 24 emiten baru setiap tahun. Nilai emisi saham sampai Agustus tahun 2012 mencapai Rp 569,3 triliun. Kapitalisasi pasar sudah mencapai nilai Rp 3.844 triliun, dengan obligasi swasta sebesar Rp 304,4 triliun dan obligasi negara Rp 802,8 triliun dan jumlah anggota bursa mencapai 125. Nilai transaksi perdagangan antara 3

sampai dengan 5 triliun setiap hari. Kinerja saham juga dapat peringkat terbaik di antara bursa efek se- Asia pasifik. Indeks harga saham juga terus meningkat selama 5 tahun terakhir dari posisi 1.355 (2008) menjadi 4300 (2012).⁶ Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain.

Sebagai bukti perkembangan pasar modal di Indonesia, telah berkembang pula pasar modal yang sesuai dengan syariah islam. Syariah islam yang dimaksud adalah seluruh pelaksanaannya yang akad, cara dan kegiatan usaha berlandaskan teguh dalam prinsip-prinsip hukum islam. Pasar modal syariah merupakan peluang untuk menjawab sumber daya manusia di Indonesia dengan mayoritas agama islam untuk dapat ikut terjun berinvestasi di pasar modal. Berdasarkan hal tersebut telah terbit Daftar Efek Syariah (DES) yang merupakan kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Pemilihan Daftar Efek Syariah (DES) dapat memberikan solusi bagi para investor yang berkeinginan untuk berinvestasi pada Portofolio Efek Syariah.

Sebagai bagian dalam naungan otoritas jasa keuangan kumpulan Daftar Efek Syariah mempunyai kriteria-kriteria yang harus dimiliki. Sesuai dengan keputusan Ketua Bapepam dan LK No. Kep-208/BL/2012 diresmikanlah peraturan Nomor II.K.1 tahun 2012 beberapa kriteria

⁶ Mohamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio Edisi 2* (Surabaya: Erlangga, 2015), h. 40.

tersebut khususnya dalam aspek keuangan pada point point a.2.b berbunyi “Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut, total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus); atau total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).⁷

Oleh karena adanya pembatasan atas total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%, maka hal ini akan berimbas pada kebijakan dividen perusahaan. Keown mengatakan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah ketika laba perusahaan sebagai laba yang ditahan digunakan untuk membayar hutang dengan bunganya, sehingga alokasi dana untuk membayar dividen akan semakin kecil. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen.

Laba ditahan adalah bagian dari laba bersih perusahaan yang ditahan oleh perusahaan dan tidak dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Utang beserta bunganya yang cenderung berkorelasi positif, akan berpengaruh pada proporsi laba yang akan ditahan perusahaan, sehingga ketika ada pembatasan total utang yang tidak lebih dari 45% tersebut, akan berdampak pada pengurangan laba yang ditahan oleh perusahaan. Akibat pengurangan laba yang ditahan oleh perusahaan

⁷ Muftia Tastaftiani, *Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Abnormal Return Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham*, Management Analysis Journal 4 (4) (2015)

akan berpengaruh pada laba bersih yang dapat semakin besar disalurkan kepada pemegang saham sebagai pembagian dividen. Dari penjelasan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa, pembatasan pada total utang yang dimiliki anggota DES memberikan keunggulan yang lebih dibandingkan efek Non DES yang dapat dengan bebas memiliki utang kepada kreditur yang kemudian berimbas pada kebijakan dividen perusahaan.⁸

Investasi di pasar modal tuntutan atas keterbukaan informasi yang tersebar di publik sangat penting bagi para investor. Informasi yang tersedia di publik adalah informasi yang dipublikasikan secara bebas oleh emiten dan dapat ketahui oleh seluruh masyarakat dengan adanya pempublikasian informasi, investor dapat mempertimbangkan untuk menentukan tingkat keuntungan beserta risiko dalam mengambil keputusan membeli atau menjual saham.

Terdapat dua jenis tehnik yang umumnya digunakan investor untuk mengambil keputusan saat berinvestasi saham. *Pertama* adalah analisis fundamental, yaitu metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi perusahaan. Perusahaan dinilai berdasarkan rasio-rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. *Kedua* adalah analisa

⁸ Investasi itu sendiri dimaknai dalam kamus istilah pasar modal dan keuangan yaitu penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Selain itu dalam buku investasi dan pasar modal syariah dijelaskan bahwa investasi adalah suatu kegiatan menanamkan modal saat ini untuk diperoleh manfaatnya di masa yang akan datang. Kemudian dalam kamus lengkap ekonomi, investasi didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode tertentu supaya menghasilkan pendapatan.

teknikal yaitu memprediksi tren suatu harga saham dengan mempelajari data historis pasar, terutama pergerakan harga dan volume saham.

Investor yang menanamkan modal dalam bentuk saham berharap untuk memperoleh *Dividend* dan capital gain. Sebagaimana dalam *the bird-in-the-hand theory* dimana para investor lebih menyukai pembayaran dividen yang bersifat pasti dibandingkan dengan capital gain yang sifatnya tidak pasti. Lebih lanjut mereka menyatakan bahwa secara tidak langsung investor menilai keuntungan dari dividen yang diharapkan lebih tinggi dari pada keuntungan dari capital gain, karena komponen imbal hasil *dividend* memiliki risiko yang rendah dibandingkan dengan komponen imbal hasil dari capital gain.

Hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Pemodal tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukan. Pada keadaan semacam itu dikatakan bahwa, pemodal tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Maka yang bisa dilakukan adalah memperkirakan keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Pergerakan harga ekuitas di pasar modal Indonesia berfluktuasi relatif tinggi. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain

informasi luar perusahaan (eksternal), serta informasi internal perusahaan, termasuk didalamnya adalah pengumuman pembagian *dividend*.⁹

Selanjutnya dalam teori *Efficiency Market Hypothesis* (EMH), harga saham bereaksi terhadap informasi yang ada, termasuk didalamnya adalah informasi tentang pembagian *dividend*. Informasi tentang pembagian deviden dipercaya akan dapat mempengaruhi perilaku harga saham di bursa akibat dari aksi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian (moment) tersebut.

Ratnawati dkk, berpendapat bahwa untuk melihat harga saham atas suatu event dapat dianalisis dengan mengamati variabilitas return saham (Security Return Variability) atau SRV, yang dihitung dari return abnormal suatu perusahaan dibagi varian return abnormal. Apabila abnormal return dirata-rata, ada kemungkinan nilai positif dan negatif saling menghilangkan. Sedangkan pada indikator SRV, semua nilai menjadi positif. Dengan demikian heterogenitas informasi bisa dihilangkan. Dampak dari informasi yang heterogen tersebut bisa dideteksi dengan SRV, meskipun arah pergerakan tidak bisa dilihat.

Penggunaan SRV yang tidak melihat arah pergerakan harga mempunyai keuntungan karena pada kenyataannya kita sering kesulitan menentukan apakah suatu berita ditafsirkan sebagai berita baik atau buruk. Misalnya pada pengumuman dividen, pengumuman pembagian dividen kemungkinan bisa ditafsirkan sebagai berita baik karena investor akan

⁹ Lani Siaputra dan Adwin Surja Atmadja, “Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”. (Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 8 No.1, 2006), h. 71.

mendapat keuntungan (yield) dari saham yang dimilikinya, namun sebagian investor akan berfikir pembagian dividen sebagai berita buruk karena harapan investor dari hasil penghasilan perusahaan harusnya digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dahanya, misalnya mendanai proyek investasi yang menguntungkan, sehingga nantinya dimasa depan nilai perusahaan akan lebih meningkat lagi.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan syariah islam dan terbebas dari unsur ribawi sesuai dengan firman allah mengenai riba dalam Q.S Al-Baqarah : 275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ٢٧٥

“Orang-orang yang makan riba tidak dapat berdiri, melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba, padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari tuhan nya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya kepada allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal didalamnya. “(Q.S. Al-Baqarah 02:275)¹⁰

Sektor keuangan sendiri memegang peranan yang sangat penting dalam memicu pertumbuhan ekonomi suatu daerah. Menurut bank dunia, sektor keuangan yang semakin berkembang diyakini dapat mendorong

¹⁰ At-Thayib, *Al-Qur'an Translit Per Kata Dan Terjemahan Per Kata* (Bakasi: Cipta Bagus Segara, 2011),h.47

pertumbuhan ekonomi, menurunkan kemiskinan dan meredam volatilitasi ekonomi makro.¹¹

Dari masalah di atas maka penelitian ini dilakukan untuk menganalisa harga saham sebelum dan sesudah *Ex-Dividend Date* Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Keuangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Syariah Periode 2014-2018).

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana harga saham sebelum dan sesudah *Ex-Dividend Date* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Syariah”?
2. Bagaimana saham menurut perspektif islam ?

E. Tujuan Penelitian Dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan

- a. Tujuan Penelitian ini adalah Untuk Mengetahui adakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *Ex Dividend Date* pada perusahaan yang terdaftar di *Bursa Efek Syariah*?
- b. Untuk mengetahui bagaimana saham menurut perspektif ekonomi islam ?

2. Manfaat penelitian

- a. Bagi Peneliti, penelitian ini berguna untuk memperluas wawasan tentang pembagian dan kebijakan Dividend.

¹¹ Jurnal Etikonimi vol. 11 no. 2 oktober 2012

- b. Bagi Ilmu Pengetahuan, penelitian ini berguna untuk menambah referensi bagi yang berminat mendalami Pasar Modal Syariah.
- c. Bagi Investor, penelitian ini berguna untuk mendalami dan sebagai alat bantu untuk mempertimbangkan keputusan pembelian saham pada saat pengumuman Dividend.
- d. Manfaat Bagi Kalangan Akademis: Berguna untuk pengembangan ilmu pengetahuan secara teoritis sebagaimana yang telah dipelajari didalam perkuliahan dan sebagai pengetahuan tentang pasar modal dan investasi. Bagi aktivitas akademika menambah informasi, sumbangan penelitian bahan kajian dalam penelitian.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori Tidak Relevan

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani-Miller dan Gordon-Lintner (1963) dalam Sartono (2010), teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak apapun bagi perusahaan, baik harga saham maupun biaya modal, keputusan apakah laba akan dibayarkan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Karena pada teori ini menyebutkan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari asset perusahaan. Penelitian yang sesuai dengan teori ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Suparno (2013). Pada penelitian tersebut menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah ex-dividen date, karena pembayaran dividen tidak akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham dan informasi pembayaran dividen yang terdapat laporan keuangan tidak relevan untuk digunakan sebagai pengambilan keputusan.¹²

1. Bird-In-The Hand Theory

Teori ini berpendapat bahwa investor menyukai Dividend, karena kas di tangan lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain. Konsekuensinya, harga saham perusahaan akan sangat ditentukan oleh besarnya Dividen yang dibagikan. Dengan demikian semakin tinggi

¹² Suparno, "Dividen policy Analisis To Manufacturing Company Stock Price Changes Before And After ex-Dividend Date In Indonesia Stock Exchange (BEI) Period 2008-2012", *Internasional Journal Of Science And Research*, Vol.2 No.6 (Juni 2013), h.455

Dividen yang dibagikan, semakin tinggi pula harga saham. Teori ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh sularso (2003) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan return sebelum dan sesudah ex-Dividen date, hal ini dilihat dengan adanya rata-rata abnormal return positif di sekitar tanggal ex-Dividen date yang menandakan bahwa harga saham bereaksi positif terhadap informasi ex-Dividen date, sehingga informasi tersebut merupakan good news.¹³

2. Syirkah

Syirkah menurut bahasa berarti al-ikhtilath yang artinya campuran atau percampuran. Yang dimaksudkan dengan percampuran disini ialah seseorang mencampurkan hartanya dengan harta orang lain sehingga tidak mungkin untuk dibedakan. Sedangkan syirkah menurut istilah terdapat perbedaan pendapat antara para fuqaha, antara lain: menurut Sayyid Sabiq, bahwa yang dimaksud dengan syirkah ialah akad antara dua orang berserikat pada pokok harta (modal) dan keuntungan. Menurut Muhammad al-Syarbini al-Khatib yang dimaksud dengan syirkah adalah ketetapan hak pada sesuatu untuk dua orang atau lebih dengan cara yang masyhur (diketahui)¹⁴.

Menurut Syihab al-Din al-Qalyubi wa Umaira, yang dimaksud dengan syirkah ialah penetapan hak pada sesuatu bagi dua orang atau lebih dengan cara yang telah diketahui. Menurut Imam Taqiyuddin Abi Bakr

¹³ Fristina Wahyu Dwi Purnawi, "Analisis Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Ex-Dividen Date Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di (BEI) Periode 2009-2014". (Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta, 2016), h.14-15

¹⁴ Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, (Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada, 2002), h. 125.

Ibn Muhammad al-Husaini, syirkah ialah ibarat penetapan suatu hak pada sesuatu yang satu untuk dua orang atau lebih dengan cara yang diketahui. Menurut Hasbi Ash- Shiddieqie syirkah adalah akad yang berlaku antara dua orang atau lebih untuk ta'awun dalam bekerja pada suatu usaha dan membagi keuntungannya. Sedangkan menurut Idris Ahmad menyebutkan bahwa syirkah sama dengan syarikat dagang, yakni dua orang atau lebih sama-sama berjanji akan bekerja sama dalam dagang, dengan menyerahkan modal masing-masing dimana kerugian dan keuntungannya diperhitungkan menurut besar kecilnya modal masing-masing¹⁵.

Dari uraian pengertian syirkah oleh ulama fuqaha diatas dapat disimpulkan bahwa syirkah adalah akad kerjasama antara dua oarang atau lebih dalam berusaha, dimana keuntungan dan kerugiannya ditanggung bersama sesuai dengan banyaknya (persentase) modal masing-masing anggota syirkah.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Istilah pasar biasanya digunakan bursa, exchange, dan market. Sementara untuk istilah modal sering digunakan istilah efek, securities, dan stock. Pasar modal menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pasal 1 ayat (12) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya,

¹⁵ Ibid, h. 126.

serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan yang dimaksudkan dengan efek pada pasal 1 ayat (5) adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi. Tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Pengertian sebagaimana yang ada di negara-negara kapitalis seperti Amerika Serikat, yaitu “suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, obligasi dan sekuritas efek”.¹⁶

Ada tiga definisi pasar modal :

a. Definisi yang luas

Pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat-surat kertas berharga/klaim, jangka panjang dan jangka pendek, primer dan yang tidak langsung.

b. Definisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kreit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi-obligasi, pinjaman berjangka hipotek, dan tabungan serta deposito berjangka.

¹⁶ Kamaruddin Ahmad *Dasar-Dasar Manajemen Investasi Dan Potofolio* , Edisi Revisi, Cetakan Kedua (Jakarta: Pt Asdi Mahasatya,2004), h.17

c. Definisi dalam arti sempit

Pasar modal adalah tempat pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner dan para underwriter. Secara umum pengertian pasar modal adalah pasar abstrak sekaligus pasar kongkret dengan barang yang diperjualbelikan adalah dana yang bersifat abstrak, dan bentuk kongkretnya adalah lembar surat-surat

Berharga di bursa efek. Pengertian Bursa Efek menurut J. Bogen: “Bursa Efek adalah suatu sistem yang terorganisasi dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli efek secara langsung atau melalui wakil-wakilnya.”¹⁷

Sedangkan menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim Pasar Modal adalah pusat perdagangan utang jangka panjang dan saham perusahaan. Adapun menurut R.J. Shook Pasar modal merupakan sebuah pasar tempat tempat dana-dana modal, seperti ekuitas dan hutang, diperdagangkan.¹⁸

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dengan kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam

¹⁷ Ibid h.18.

¹⁸ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal panduan Bagi Para Akademisi Dan Praktisi Bisnis Dalam Memahami Pasar Modal Indonesia* (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2012), h. 55.

bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang di perdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang

Pasar Modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi Prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan prinsip-prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariah ajaran islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui Fatwa.¹⁹

Fatwa DSN terhadap pasar modal syariah sangat tegas sekali dan membuat tak ada celah untuk dilakukan aktivitas perjudian, seperti dalam fatwa DSN No. 20/DSN-MUI/IV/2001, Pasal 10 mengenai emiten yang tidak layak untuk diperdagangkan, yaitu, pertama, apabila struktur utang terhadap modal sangat bergantung pada pembiayaan dari utang yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba. Kedua, apabila suatu emiten memiliki nibah utang terhadap modal lebih dari 82% (utang 45%, modal 55%),

¹⁹ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Edisi Pertama (Jakarta: KENCANA, 2009), h.111-112.

ketiga apabila manajemen suatu perusahaan diketahui telah bertindak melanggar prinsip usaha yang Islami.²⁰

2. Sejarah Pasar Modal Di Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia Pasar Modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia-Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

- a. 14 Desember 1912 : Bursa efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh pemerintah Hindia-Belanda.
- b. 1914-1918 : Bursa efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
- c. 1925-1942 : Bursa efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan bursa efek di Semarang dan Surabaya.
- d. Awal tahun 1939 : karena isu politik (Perang Dunia II) bursa efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
- e. 1942-1952 : Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.
- f. 1952 : Bursa efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri keuangan (Prof. Dr. Sumitro

²⁰ Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah, Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 72.

Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan: Obligasi Pemerintah RI (1950).

g. 1956 : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa efek semakin aktif.

h. 1956-1977 : Perdagangan di bursa efek vakum.

i. 10 Agustus 1977 : Bursa efek diresmikan kembali oleh Presiden

Soeharto. BEJ dijalankan di bawah Bapepam (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.

j. 1977-1987 : Perdagangan di bursa efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal.

k. 1987 : Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.

l. 1988-1990 : Paket deregulasi di bidang perbankan dan pasar modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.

m. 2 juni 1988 : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.

- n. Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 1988 (PAKDES „88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
- o. 16 Juni 1989: Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
- p. 13 Juli 1992 : Swastanisasi BEJ; Bapepam berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
- q. 22 Mei 1995 : Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading Systems).
- r. 10 November 1995: Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang ini diberlakukan mulai Januari 1996.
- s. 1955 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
- t. 3 Juli 1997 lahir danareksa syariah oleh PT Danareksa Investment Management.
- u. 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.

- v. 3 Juli 2000 : Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.
- w. 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading).
- x. 4 Maret 2003 : Pasar modal Syariah diresmikan oleh Menteri Keuangan Boediono didampingi ketua Bapepam Herwidayatmo, wakil dari MUI, wakil dari DSN pada direksi, direksi perusahaan efek, pengurus organisasi pelaku, dan asosiasi profesi di pasar modal.
- y. 2007 : Penggabungan BEJ dan BES berdasarkan kesepakatan RUPSLB pada tanggal 30 Oktober 2007 yang kemudian dituangkan dalam Akta Penggabungan dan berganti nama menjadi PT Bursa Efek Indonesia (BEI) yang resmi beroperasi sejak tanggal 1 november 2007.

Dari data diatas dapat diketahui bahwa meskipun resmi pasar modal syariah diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.

3. Peranan Pasar Modal

a. Pasar Modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien.

Investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang baru ditawarkan ataupun yang diperdagangkan di Pasar Modal. Sebaliknya, perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang melalui Pasar Modal tersebut.

b. Pasar Modal sebagai alternatif Investasi Pasar modal memudahkan alternatif berinvestasi dengan memberikan keuntungan dengan sejumlah risiko tertentu.

c. Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik. Perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek yang baik, sebaiknya tidak hanya dimiliki oleh sejumlah orang-orang tertentu saja, karena penyebaran kepemilikan secara luas akan mendorong perkembangan perusahaan menjadi lebih transparan.

d. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan. Keikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan perusahaan mendorong perusahaan untuk menerapkan manajemen secara lebih profesional, efisien dan berorientasi pada keuntungan, sehingga tercipta suatu kondisi “good corporate governance” serta keuntungan yang lebih baik bagi para investor.

e. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional

Dengan kerberadaan Pasar Modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga akan mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju, yang selanjutnya akan menciptakan kesempatan kerja yang luas, serta meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah.

Pasar modal dapat mempengaruhi perekonomian suatu negara melalui beberapa saluran transmisi, yaitu:

- a. Likuiditas : pasar modal menyediakan likuiditas yang menurunkan biaya modal yang dibutuhkan bagi pembangunan, terutama negara berpendapatan rendah yang tidak mampu menciptakan tabungan domestik yang cukup
- b. Diversifikasi Risiko : pasar modal menyediakan diversifikasi portofolio yang memungkinkan perusahaan individual untuk terikat dalam suatu proses produksi yang terspesialisasi untuk mencapai efisiensi.
- c. Akuisisi Informasi Tentang Perusahaan : peranan pasar saham dalam menyediakan insentif yang memadai bagi manajer untuk melakukan keputusan investasi yang akan mempengaruhi nilai perusahaan dalam periode waktu tertentu.
- d. Corporate Governance : Meluasnya kepemilikan aset pasar modal dan akuntabilitas yang menyertainya, cenderung menciptakan stabilitas politik dan pertumbuhan ekonomi yang menyertainya.

e. Mobilisasi Tabungan : Dengan semakin likuidnya pasar pendanaan jangka panjang melalui pasar modal, dana yang ditanamkan lebih produktif sehingga mampu mendorong terjadinya perpindahan pola tabungan dari instrumen jangka pendek ke instrumen jangka panjang yang pada akhirnya menghilangkan maturity mismatch.²¹

4. Fungsi Pasar Modal

- a. Menciptakan pasar secara terus menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat
- b. Menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme penawaran dan permintaan.
- c. Untuk membantu dalam pembelanjaan dunia usaha.

Motif dari perusahaan yang menjual sahamnya adalah untuk memperoleh dana yang akan digunakan dalam pengembangan usahanya dan bagi pemodal untuk mendapatkan penghasilan dari modalnya. Hubungan antara pemodal dengan perusahaan yang mengeluarkan saham berbeda dengan hubungan antara pemilik dana dengan bank jika ia menyimpannya di bank.

Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara karena memiliki 4 fungsi, yaitu:

a. Fungsi Saving

Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi.

²¹ Abi Hurairairah Moechdie Dan Haryajid Ramelan, *Gerbang Pintar Pasar Modal* (Jakarta: Pt Jembatan Kapal Media, 2012),h. 87

b. Fungsi Kekayaan

Masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan nilai sebagaimana yang terjadi pada investasi nyata, misalnya rumah atau perhiasan.

c. Fungsi Likuiditas

Instrumen pasar modal pada umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah.

d. Fungsi Pinjaman

Pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan membiayai kegiatannya.²² Namun menurut Munir Fuady fungsi-fungsi pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan kedalam kegiatan-kegiatan yang produktif.
- b. Sumber pembiayaan yang mudah, murah dan ceoat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
- c. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja.
- d. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi.
- e. Memperkokoh beroperasinya mekanisme finansial market dalam menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana

²² Martalena Dan Maya Malinda, *Pengantar Pasar Modal* (Yogyakarta: ANDI, 2011), h. 3-4

“open market operation” sewaktu-waktu diperlukan oleh Bank Sentral

- f. Menekan tingginya tingkat bunga menuju suatu “rate” yang reasonable.
- g. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

Berbeda dengan tujuan pasar modal di berbagai negara, pasar modal di Indonesia mempunyai jangkauan dan misi yang lebih luas.

Jangkauan yang hendak dirangkum mencakup tiga aspek mendasar.

Tiga aspek mendasar yang ingin dicapai pasar modal di Indonesia , yaitu:

- a. Mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham-saham perusahaan.
- b. Pemerataan pendapatan masyarakat melalui kepemilikan saham perusahaan.
- c. Menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengarahannya dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif.²³

5. Instrumen Pasar Modal

Bentuk Instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu surat berharga yang berupa saham, obligasi, bukti right, bukti waran, dan produk turunan atau biasa disebut derivatif.

²³ M Paulus Situmorang, *Pengantar Pasar Modal* , Edisi Pertama (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2008),h. 8

a. Saham

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (shareholder atau stockholder). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS). Pada umumnya, DPS disajikan beberapa hari sebelum Rapat Umum Pemegang Saham diselenggarakan dan setiap pihak dapat melihat DPS tersebut.

b. Obligasi (Bonds)

Obligasi adalah tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat yaitu di atas 3 tahun. Pihak yang membeli obligasi disebut pemegang obligasi (bondholder) dan pemegang obligasi akan menerima kupon sebagai pendapatan dari obligasi yang dibayarkan setiap 3 bulan atau 6 bulan sekali. Pada saat pelunasan obligasi oleh perusahaan, pemegang obligasi akan menerima kupon dan pokok obligasi.

c. Bukti Right

Right adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Hak membeli itu dimiliki oleh Pemegang saham lama. Harga tertentu disini berarti harga sudah

ditetapkan di muka dan bisa disebut harga pelaksanaan atau harga tebusan (strike price atau exercise price).

d. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Waran tidak saja dapat diberikan kepada pemegang saham lama, tetapi juga sering diberikan kepada pemegang obligasi sebagai pemanis (sweetener) pada saat perusahaan menerbitkan obligasi. Harga tertentu berarti harganya sudah ditetapkan di muka sebesar diatas harga pasar saat diterbitkan.

e. Indeks Saham dan Indeks Obligasi

Adalah angka indeks yang di perdagangan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai (hedging). Perdagangan yang dilakukan tidak memerlukan penyerahan barang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untung rugi dari selisih antara harga beli dan harga jual. Berbeda dengan saham, obligasi, right, waran, indeks saham dan indeks obligasi di perdagangan secara berjangka. Mekanisme perdagangan produk derivative ini dilakukan secara future dan option.²⁴

C. Landasan Hukum Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan

²⁴ Mohammad Samsul, h .45-46

transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain.²⁵

2. Landasan Hukum

a. Al- Quran

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ
كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ٢٩

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (Q.S An-Nisa’ 04:29).

b. Fatwa DSN-MUI

DSN-MUI telah mengeluarkan fatwa tentang pasar modal syariah, sebagai berikut:

- 1) Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek
- 2) Fatwa No. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah Asset To Be Leased
- 3) Fatwa No. 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang SBSN Ijarah Sale adn Lease Back
- 4) Fatwa No. 71/DSN-MUI/VI/2008 tentang Sale adn Lease Back

²⁵ Andri Soemitra, Edisi Kedua *Op.Cit* .h. 102

- 5) Fatwa No. 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara
- 6) Fatwa No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharaga Syariah Negara
- 7) Fatwa No. 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah
- 8) Fatwa No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Syariah (HMETD Syariah)
- 9) Fatwa No 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi
- 10) Fatwa No. 50/DSN-MUI/III/2006 Tentang Akad Mudharabah Musyarakah
- 11) Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 Tentang Obligasi Syariah Ijarah
- 12) Fatwa No 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan
- 13) Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
- 14) Fatwa No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah
- 15) Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah
- 16) Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah
- 17) Fatwa No. 11/DSN-MUI/IV/2000 tentang Kafalah
- 18) Fatwa No. 10/DSN-MUI/IV/2000 tentang Wakalah.²⁶

²⁶ Sulli Murwani, *Panduan Investasi Dipasar Modal Syariah* (Jakarta: Pt Global Mahardika Netama, 2013), h. 31

D. Saham

1. Pengertian Saham

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.²⁷ Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham adalah (1) tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. (2) kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

2. Jenis-jenis Saham

Berikut adalah jenis-jenis saham menurut Jogiyanto

²⁷ Haslita Nisa, *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Industri Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016, Skripsi* (Yogyakarta, UNY :2018), h. 29.

a) Saham Preferen (Preferred Stock) Saham Preferen (Preferred Stock) Saham preferen mempunyai sifat gabungan (hybrid) antara obligasi (bond) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa *dividend* preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi klaim pemegang saham preferen di bawah klaim pemegang obligasi (bond).

b) Saham Biasa (Common Stock) Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (common stock). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak yaitu hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, dan hak preemptif.

3. Keuntungan Dan Resiko Memiliki Saham

Menurut Bursa Efek Indonesia ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:

a) *Dividend* merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang

saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa *dividend* tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan *dividend* berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan *dividend* sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian *dividend* saham tersebut.

- b) *Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Resiko memiliki saham, antara lain :

- a) *Capital Loss* Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang dibeli dengan harga Rp2.000 per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp1.400 per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga

Rp1.400 tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp600 per saham.

- b) Risiko Likuidasi Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

4. Harga Saham

Menurut Anoraga harga saham adalah nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Sedangkan menurut Sutrisno harga saham adalah nilai saham yang terjadi akibat diperjual-belikan saham tersebut di pasar sekunder. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan yaitu bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah go public, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham

yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham.

5. Jenis-jenis Harga Saham

Harga saham menurut Sawidji, dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

- a) Normal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.
- b) Harga Perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi
- c) Harga Pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek
- d) Harga Pembukuan adalah harga yang diminta penjual dari pembeli pada saat jam bursa dibuka.
- e) Harga Penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual dan pembeli saat akhir hari buka.
- f) Harga Tertinggi Harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam satu hari, tetapi bisa berkali dan tidak terjadi pada harga saham yang lama. Dari harga-harga yang terjadi tentu ada

harga yang paling tinggi pada satu hari bursa tersebut, harga itu disebut harga tertinggi

- g) Harga Terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga yang paling rendah pada satu hari bursa
- h) Harga Rata-rata merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Harga ini bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

6. Saham Syariah

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatann usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.²⁸

Prinsip-prinsip dasar saham syariah meliputi:

- a) Bersifat musyarakah jika ditawarkan secara terbatas
- b) Bersifat mudharabah jika ditawarkan kepada public
- c) Tidak boleh ada perbedaan jenis saham, karena resiko harus ditanggung oleh semua pihak
- d) Prinsip bagi hasil laba rugi
- e) Tidak dapat dicairkan kecuali likuidasi.

Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah, seperti;

²⁸ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, Edisi Pertama* (Jakarta: Kencana, 2009), h. 128.

- a) Perjudian dan permainan yang tergolong judi
- b) Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain;
 - a) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan,
 - b) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu
- c) Jasa Keuangan ribawi, antara lain;
 - a) Bank berbasis bunga dan,
 - b) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga
- d) Jual beli resiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar dan judi maisir) antara lain asuransi konvensional
- e) Memproduksi, mendistribusi, memperdagangkan dan menyediakan antara lain;
 - 1) Barang atau jasa haram zatnya (haram li-a-dzartih)
 - 2) Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI
- f) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah).²⁹

7. Dividend

Dividend adalah pembagian laba dari perusahaan kepada pemegang saham. Apapun bentuknya, *Dividend* merupakan suatu yang ditunggu-tunggu oleh semua pemegang saham dan investor. Pada masa pemgaian saham ini, mereka para investor dan pemegang saham serasa panen. Jelas saja, investor (Pendiri Perusahaan) akan mendapatkan

²⁹ Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: UPP STIEM YKPN: 2012), h. 230.

pembagian laba dari investasi yang ia tanam pada perusahaan tersebut. Bagi perusahaan sendiri, *Dividend* merupakan salah satu bukti bahwa reputasi perusahaan tersebut masih baik dan bisa dipertanggungjawabkan.³⁰

8. Jenis Dividend

- a. Tunai (Cash Dividend), yaitu “...*declared and paid at regular intervals from legally available funds.*” Dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan Dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan.
- b. *Dividend Properti* (property Dividend), yaitu “... *a distribution of earnings in the form of property.*” Suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk properti atau barang.
- c. *Dividend likuidaasi* (liquidating Dividend), yaitu “*a distribution of capital assets to shareholder is referred to as liquidating Dividend.*” Distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.
- d. *Dividend Saham* adalah pembayaran *dividend* berupa saham kepada pemegang saham. Ditinjau dari sudut pandang perusahaan, Dividen saham tidak lebih dari rekapitulasi perusahaan. Artinya pembagian Dividend saham tidak akan

³⁰ Muhammad, *Manajemen Keuangan Syari'ah Analisis Fiqh dan Keuangan* (Yogyakarta: UPPSTIMM YKPN, 2016), h. 536.

mengubah jumlah modal perusahaan, tetapi hanya terjadi perubahan pada struktur modal saja, Nilai Dividen saham dapat dihitung dengan rumus:

$$VD = \frac{PS}{RD}$$

RD

Ket :

VD : Nilai suatu *Dividend* per saham

PS : Harga Wajar *Dividend* saham

RD : Rasio *Dividend* saham

Harga wajar *dividend* saham ditentukan dalam RUPS, yang mana, harga wajar ini sesuai dengan PSAK yaitu harga penutup sebelum RUPS yang akan memutuskan *dividend* saham.³¹

9. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh supply dan demand atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai

³¹ I Made Sudana, *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan Perusahaan*, edisi 2 (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2015), h. 197.

tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

Selanjutnya menurut Alwi ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham. Faktor-faktor tersebut dapat dimasukkan ke dalam faktor fundamental yang berasal dari lingkungan internal dan faktor kondisi ekonomi yang berasal dari lingkungan eksternal. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut antara lain yaitu:

a) Faktor Internal

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan
- 2) Pengumuman pendanaan (financing announcements), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan utang.
- 3) Pengumuman badan direksi manajemen (management-board of director announcements) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- 4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.

- 5) Pengumuman investasi (investment announcements), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, dan penutupan usaha lainnya.
- 6) Pengumuman ketenagakerjaan (labour announcements), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya.
- 7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, Earnings per Share (EPS) dan Dividend per Share (DPS), Price Earnings Ratio, Net Profit Margin, Return on Equity (ROE), dan lainnya

b) Faktor Eksternal

- 1) Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan berbagai regulasi serta deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- 2) Pengumuman hukum (legal announcements), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- 3) Pengumuman industri sekuritas (securities announcements), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- 4) Gejolak politik-ekonomi dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada

terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.

Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

10. Jadwal Pembayaran Dividend

Ketika direksi perusahaan bermaksud untuk membagi Dividend, baik berupa Dividen kas maupun Dividend saham, maka diahului dengan penerbitan pengumuman pembagian saham.

Dalam pengumuman tersebut mencantumkan pembayaran Dividend,³² yang meliputi:

- a. Tanggal Pengumuman merupakan tanggal resmi pengumuman oleh emiten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran Dividen yang akan dilakukan.
- b. Tanggal *Cum-Dividend* merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk meendapatkan Dividen baik Dividend tunai maupun Dividen saham.
- c. Tanggal *Ex-Dividend* (ex-Dividend date) Tanggal dimana perdagangan saham tersebut sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh *dividend*.
- d. Tanggal pencatatan dalam daftar pemegang saham (date of record) Tanggal dimana seorang harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan publik atau emiten, sehingga ia mempunyai hak memperoleh Dividend yang diperuntukkan bagi pemegang saham.

³² Nor Hadi, *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013) h, 75.

- e. Tanggal Pembayaran (payment date) Tanggal pembayaran adalah tanggal dimana *dividend* dibayarkan kepada investor.³³

E. Abnormal return

Abnormal return atau *Excess Return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-*t* yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. *Abnormal return* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{mt}$$

Dimana

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* saham *i* pada periode *t*

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk saham *i* periode *t*

R_{mt} = *return* market yang terjadi untuk saham *i* periode *t*

Adapun tahapan menghitung *abnormal return* adalah sebagai berikut:

³³ Golda Zainafree, “*Reaksi Harga Saham terhadap Pengumuman Dividen Tunai di Bursa Efek Jakarta*”. (Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, 2005), h. 12-13.

a. Menghitung *Actual Return*

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana :

$R_{i,t}$ = *Actual return* saham i pada waktu t

$P_{i,t}$ = Harga saham i pada waktu t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham pada waktu t-1

b. Menghitung *Markets Return*

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Dimana :

R_{mt} = Market Return pada waktu t

IHS_{Gt} = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

IHS_{Gt-1} = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1³⁴

F. Tinjauan Pustaka

Penelitian yang dilakukan oleh R. Andi Sularso (2003) dalam Jurnal Akuntansi dan Keuangan yang berjudul “Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum dan Sesudah Ex –Dividend Date Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)” dari hasil peneilitian tersebut terdapat dua kelompok yaitu Dividen naik dan Dividen turun, Pada kelompok Dividen naik, masih terdapat abnormal return pada hari ke-4 sebelum event date sebesar -0,001102 atau sekitar 0,1% dan pada hari ke-5 setelah event date sebesar -0,032184 atau sekitar 3%. Ini berarti

³⁴ Neni Meidawati Dan Mahendra Harimawan, “Pengaruh Pemilihan Umum Legislative Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 Di PT. BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)”, Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Vol.7 No 1 (2004), h.96

bahwa harga saham bereaksi negatif terhadap informasi ex-Dividend date, sehingga informasi ex Dividend date pada pengumuman Dividen naik merupakan bad news (investor kurang memperhatikan informasi ex-Dividend date, sehingga pada saat harga saham mengalami penurunan investor membeli dengan harga yang lebih mahal, sehingga diperoleh abnormal return yang negatif).

Pada kelompok Dividen turun menunjukkan bahwa ada tiga hari bursa yang masih memberikan abnormal return yang signifikan, yaitu pada hari ke-13 dan hari ke-2 sebelum event date sebesar 0,028263 atau sekitar 2% dan 0,0166274 atau sekitar 1%, serta pada hari ke-5 setelah event date sebesar 0,029105 atau sekitar 3%. Ini berarti bahwa harga saham bereaksi positif terhadap informasi ex-Dividend date, sehingga informasi tersebut merupakan good news (investor yang mengerti informasi ex-Dividend date, membeli saham sebelum event date dengan harga lebih rendah dengan harapan harga saham tersebut pada saat ex-Dividend date mengalami kenaikan sehingga dapat diperoleh abnormal return yang positif). Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat perubahan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah ex-Dividend date. Hal ini dapat dilihat dari abnormal return sesudah ex-Dividend date lebih besar dari abnormal return sebelum ex-Dividend date.

Penelitian yang dilakukan oleh Lani Siaputra dan Adwin Surja Atmadja (2006) dalam Jurnal Ekonomi Akuntansi yang berjudul “Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham

Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)” dari hasil penelitian tersebut Pada pengujian terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah ex-Dividend date ditemukan adanya perbedaan perubahan harga saham yang signifikan secara statistik yang disebabkan oleh pengumuman Dividen pada 70,8% sampel penelitian serta pada portofolio (gabungan) saham per tahunnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Golda Zainafree (2005) dalam Tesis yang berjudul “Reaksi Harga Saham Terhadap Pengumuman Pembayaran Dividen Tunai di Bursa Efek Jakarta” dari hasil penelitian tersebut Hipotesis Pertama Menunjukkan bahwa naiknya Dividen tunai memberikan muatan informasi tentang prospek peningkatan pendapatan emiten dimasa mendatang sehingga meyebabkan reaksi harga saham positif. Hipotesis kedua menunjukkan bahwa turunnya Dividen tunai yang dibagikan tidak memberikan muatan informasi tentang prospek menurunnya pendapatan emiten dimasa mendatang. Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa pengumuman pembayaran Dividen tunai tetap memberikan sinyal negatif terhadap investor atau memberikan muatan informasi tentang prospek menurunnya pendapatan emiten dimasa yang akan datang. Hipotesis keempat menunjukkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata abnormal return setelah pengumuman Dividen tunai naik dengan rata-rata abnormal return setelah pengumuman Dividen tunai turun.

Penelitian yang dilakukan oleh Sugeng Haryanto dalam Jurnal Keuangan dan Perbanka, Vol.15, No.2 Mei 2011 yang berjudul “Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Dividen Di Bursa Efek Indonesia” Dari hasil penelitian pengumuman informasi Dividen kas, baik itu Dividen naik maupun turun dari saham-saham yang masuk LQ45 menunjukkan bahwa investor tidak bereaksi terhadap informasi tersebut. Hal ini ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan secara statistik antara average abnormal return (AAR) sebelum dan sesudah pengumuman Dividen kas.³⁵

Penelitian yang dilakukan oleh Evi Gantyowati dan Yayuk Sulistiyani dalam Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 10, No. 3, Desember 2008 yang berjudul “Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Masuk Corporate Governance Perception Index” dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pengumuman Dividen pada perusahaan yang masuk CGPI direaksi oleh pasar yang ditunjukan dengan adanya Security Return Variability (SRV) yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman Dividen dan direaksi oleh pasar yang ditunjukan dengan adanya Trading Volume Activity (TCA) yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman Dividen.³⁶

Perbedaan penelitian ini dari penelitian sebelumnya adalah :

a. Penelitian ini objeknya di bursa efek syariah

³⁵ Sugeng Haryanto, “Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Dividen Di Bursa Efek Indonesia”, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.15, No.2 (Mei 2011), h. 219.

³⁶ Evi Gantyowati dan Yayuk Sulistiyani, “Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Masuk Corporate Governance Perception Index”, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 10, No. 3 (Desember 2008), h. 170.

b. Periode tahun dalam penelitian ini dari tahun 2014-2018

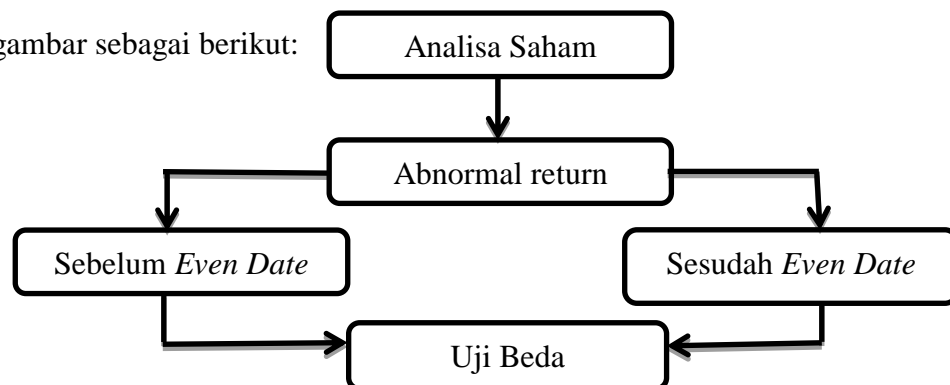
c. Periode Pengamatan Penelitian ini 5 hari sebelum Ex Dividen dan 5 hari Setelah Ex Dividen.

G. Kerangka Pemikiran

Pembagian dividen menimbulkan reaksi yang berbeda antar investor. Pada penelitian ini reaksi investor atas peembagian dividen ditunjukkan dengan perubahan harga saham yang selama periode penelitian. Dimana periode penelitian yang dimaksud adalah 10 hari yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *ex-dividend date*.

Perubahan harga saham akan di ukur menggunakan rata-rata *abnormal return*, dimana data yang akan digunakan untuk menghitung rata-rata *abnormal return* adalah *return aktual* dan *return ekspektasi*. Menghitung *return aktual* akan menggunakan data *closing price* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *ex-dividend date*. Menghitung return ekspektasi akan menggunakan data IHSG (indeks harga saham gabungan) selam 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *ex-dividend date*.

Dari uraian di atas, maka kerangka pemikiran dituangan dalam gambar sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Dari gambar 1.1 peneliti menjelaskan bahwa peneliti akan mengumpulkan data perusahaan yang berada di BES (bursa efek syariah) yang selalu listing selama 2 tahun, perusahaan yang mengeluarkan dividen, perusahaan yang mengeluarkan final dividen dan data saham *closing* (penutupan), kemudian peneliti akan mencari data *Abnormal Return* dari sampel tersebut setelah itu data pada saat sebelum *Ex Dividen date* dan Setelah *Ex Dividen date* akan diuji menggunakan Uji Beda yaitu *One Sampel t-test* dan *Paired Sample t-test*.

H. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empirik.³⁷

Pada Bird in the hand theory menyatakan bahwa investor menyukai Dividen, karena kas ditangan lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain.³⁸

³⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2015), h.64

³⁸ Fristina Wahyu Dwi Purnawi, "Analisis Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Ex-Dividen Date Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di (BEI) Periode 2009-2014". (Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta, 2016), h.14-15

Pengumuman dividen adalah peristiwa yang ditunggu sebagian besar investor, karena investor berhak atas pengembalian berupa dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Adany pengumuman dividen akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan yang mengumumkan dividen tersebut, perubahan harga saham dapat dilihat dari sebelum dan sesudah *ex-divident date*.

Penelitian yang dilakukan Azka menemukan bahwa terdapat perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Hal ini terjadi karena harga saham perusahaan yang membagikan dividen akan naik sampai sebelum *ex-devidend date* dan akan turun setelah *ex-dividend date*. Penelititan yang dilakukan Azka sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sularso bahwa terdapat perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata *abnormal return* sesudah *ex-dividend date* lebih besar dari rata-rata *abnormal return* sebelum *ex-dividend date*.

oleh karena itu hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut;

H1 : terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividen date*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abi Hurairah Moechdie dan Haryajid Ramelan, *Gerbang Pintar Pasar Modal*, Jakarta: PT Jembatan Kapal Media, 2012.
- Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah, Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, Jakarta; Sinar Grafika, 2011.
- Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Edisi Pertama, Jakarta; KENCANA, 2009.
- Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Edisi Kedua, Jakarta; KENCANA, 2009.
- At-Thayyib, *Al-Qur'an Transliterasi Per Kata dan Terjemahan Per Kata*, Bekasi: Cipta Bagus Segara, 2011.
- Benni Sinaga, *Buku Saham Paling Fundamental*, Cibubur: Gerrmedia Komik, 2011.
- Billy Woshi Pratama, *Analisis Perbedaan Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Univesitas Bengkulu, 2014.
- Evi Gantyowati dan Yayuk Sulistiyani, "Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Masuk Corporate Governance Perception Index", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 10, No. 3, Desember 2008.
- Fristina Wahyu Dwi Purnawi, *Analisis Harga Saham Sebelum dan Sesudah ex-Dividende date studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014*, Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta, 2016.
- Golda Zainafree, *Reaksi Harga Saham terhadap Pengumuman Dividen Tunai di Bursa Efek Jakarta*, Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, 2005.
- I Made Sudana, *Teori dan Prakteik Manajemen Keuangan Perusahaan*, edisi 2, Jakarta; Penerbit Erlangga, 2015
- Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS21 Update PLS Regresi*, Semarang; Badan Penerbid Undip, 2013.
- Indeks Harga Saham (On-Line), tersedia di: <http://idx.co.id/produk/indeks/> diakses pada 04 juni 2018.

- Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal Panduan bagi para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Memahami Pasar Modal Indonesia*, Bandung; Penerbit Alfabeta, 2012.
- Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesebelas, Yogyakarta; BPFE, 2017.
- Kamaruddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, Edisi Revisi, Cetakan Kedua, Jakarta; PT Asdi Mahasatya, 2004.
- Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Edisi Revisi, Jakarta; Rajawali Pers, 2014.
- Lani Siaputra dan Adwin Surja Atmadja, “Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Volume 8 No.1, 2006.
- M paulus Situmorang, *Pengantar Pasar Modal, Edisi Pertama*, Jakarta; Mitra Wacana Media, 2008.
- Martalena dan Maya malinda, *Pengantar Pasar Modal*, Yogyakarta : ANDI, 2011.
- Mohamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio Edisi 2*, Surabaya: Erlangga, 2015
- Muhamad, *Manajemen Keuangan Syari'ah Analisis Fiqh dan Keuangan*, Yogyakarta; UPP STIMM YKPN, 2016.
- Neni Meidawati dan Mahendra Harimawan, “Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 DI PT. BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)”, *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia* Vol. 7 No. 1, 2004
- Nor Hadi, *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal* Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013.
- Pengantar Pasar Modal (On-Line), tersedia di: <http://www.idx.co.id/id-id/investor/pengantar-pasar-modal/> diakses pada 04 juni 2018.
- R. Andi Sularso, Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum dan Sesudah Ex –Dividend Date Di Bursa Efek Jakarta (BEJ), *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Volume 5 No.1 , 2003.
- Rusdin, *Pasar Modal, Teori, Masalah, an kebijakan dalam Praktik*, Bandung; Alfabeta, 2008.

- Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, Yogyakarta: UPP STIEM YKPN, 2012.
- Sugeng Haryanto, Reaksi Investor Terhadap Pengumuman *Dividen* Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.15, No.2 Mei 2011.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D*, Bandung: ALFABETA, 2015.
- Suli Murwani, *Panduan Investasi di Pasar Modal Syariah*, Jakarta; PT Global Mahardika Netama, 2013.
- Tatang Ary Gumanti, *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*, Jember : UPP STIM YKPN, 2013.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi 2, Jakarta; Salemba Empat, 2008.
- V. Wiratna Sujarweni, *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS*, Yogyakarta: Pustaka Baru Press,





Lampiran 1 Sampel Emiten Periode 2014-2018

No	kode	Nama perusahaan	Tahun
1	pnbs	Pt. Bank Panin Syariah Tbk	2014
2	Pnbs	Pt. Bank Panin Syariah Tbk	2015
3	Pnbs	Pt. Bank Panin Syariah Tbk	2016
4	Pnbs	Pt. Bank Panin Syariah Tbk	2017
5	Pnbs	Pt. Bank Panin Syariah Tbk	2018

Sumber: *Ojk (Otoritas Jasa Keuangan)*

Lampiran 2 Daftar Harga Saham PNBS Periode 2014-2018

PNBS					
	2014	2015	2016	2017	2018
T-6	20,419,000	26,295,400	19,098,300	23,013,200	21,840,300
T-5	20,156,200	26,191,300	19,108,100	23,742,400	21,494,700
T-4	20,768,900	26,212,800	19,341,800	23,878,900	21,220,100
T-3	20,528,600	26,320,500	19,937,100	23,792,900	21,439,000
T-2	20,953,800	26,354,100	19,418,900	23,847,400	21,252,200
T-1	20,267,300	26,796,100	19,213,600	23,244,100	21,176,000
T=0	20,360,100	26,774,600	19,251,400	23,867,300	21,182,200
T+1	20,216,300	26,523,000	19,913,100	23,650,500	21,383,300
T+2	20,737,100	26,932,800	19,729,700	23,136,600	21,579,000
T+3	20,212,600	26,602,700	19,818,700	23,355,700	21,728,000
T+4	20,280,700	26,563,400	19,818,700	23,926,300	21,007,800
T+5	20,605,200	26,479,600	19,929,900	19,929,900	21,214,900

Sumber: *Data Diolah*

Lampiran 3 IHSG PNBS Periode 2014-2018

Indeks Harga Saham Gabungan Perusahaan PNBS					
	2014	2015	2016	2017	2018
T-6	4,716,800	5,861,000	6,942,600	4,255,700	5,869,900
T-5	4,397,800	5,968,700	6,455,000	4,166,100	5,766,800
T-4	4,891,100	5,560,900	6,123,900	4,417,500	5,192,000
T-3	4,438,600	5,424,800	6,587,800	4,335,400	5,839,900
T-2	4,648,500	5,222,500	6,897,700	4,436,000	5,043,700
T-1	4,857,700	5,601,100	6,950,400	4,042,400	5,350,900

T=0	4,867,100	5,882,600	6,939,900	4,247,800	5,871,100
T+1	4,934,600	5,582,300	6,161,900	4,596,400	5,742,800
T+2	4,491,200	5,391,300	6,384,600	4,084,500	5,449,100
T+3	4,703,000	5,732,400	6,852,700	4,969,700	5,915,900
T+4	4,947,400	5,509,400	6,740,000	4,087,600	5,728,900
T+5	4,374,400	5,197,500	6,759,800	4,426,100	5,438,500

Sumber: *Data Diolah*

Lampiran 4 Rit (Return Sesungguhnya) Periode 2014-2018

RIT					
	2014	2015	2016	2017	2018
T-5	-0.012	-0.003	0.000	0.031	-0.015
T-4	0.030	0.000	0.012	0.005	-0.012
T-3	-0.011	0.004	0.030	-0.003	0.010
T-2	0.020	0.001	-0.025	0.002	-0.008
T-1	-0.032	0.016	-0.010	-0.025	-0.003
T=0	0.004	-0.000	0.001	0.026	0.000
T+1	-0.007	-0.009	0.034	-0.009	0.009
T+2	0.025	0.015	-0.009	-0.021	0.009
T+3	-0.025	-0.012	0.000	0.009	0.006
T+4	0.003	-0.001	0.003	0.024	-0.033
T+5	0.016	-0.003	0.005	-0.025	0.009

Sumber: *Data Diolah*

Lampiran 5 Rm (Return Market) Periode 2014-2018

RM					
	2014	2015	2016	2017	2018
T-5	-0.067	0.018	-0.070	-0.021	-0.017
T-4	0.112	-0.068	-0.051	0.060	-0.099
T-3	-0.092	-0.024	0.075	-0.018	0.124
T-2	0.047	-0.037	0.047	0.023	-0.136
T-1	0.045	0.072	0.007	-0.088	0.060
T=0	0.001	0.047	-0.001	0.050	0.097
T+1	0.013	-0.051	-0.112	0.082	-0.021
T+2	-0.089	-0.034	0.036	-0.111	-0.051
T+3	0.047	0.063	0.073	0.216	0.085
T+4	0.051	-0.038	-0.016	-0.177	-0.031
T+5	-0.115	-0.056	0.002	0.082	-0.050

Sumber: *Data Diolah*

Lampiran 6 *Abnormal Return* Periode 2014-2018

AR					
	2014	2015	2016	2017	2018
T-5	0.054	-0.022	0.101	0.052	0.001
T-4	0.112	-0.069	0.063	-0.054	0.086
T-3	0.080	0.028	-0.044	0.014	-0.114
T-2	0.026	0.038	-0.073	-0.020	0.127
T-1	-0.077	0.055	-0.018	0.063	0.063
T=0	-0.002	-0.048	-0.002	-0.024	-0.096
T+1	-0.020	-0.051	0.146	0.082	0.031
T+2	0.115	0.049	-0.045	0.089	0.060
T+3	-0.072	-0.075	-0.072	-0.207	-0.078
T+4	-0.048	0.037	0.019	0.201	-0.001
T+5	0.131	0.053	0.002	-0.108	0.082

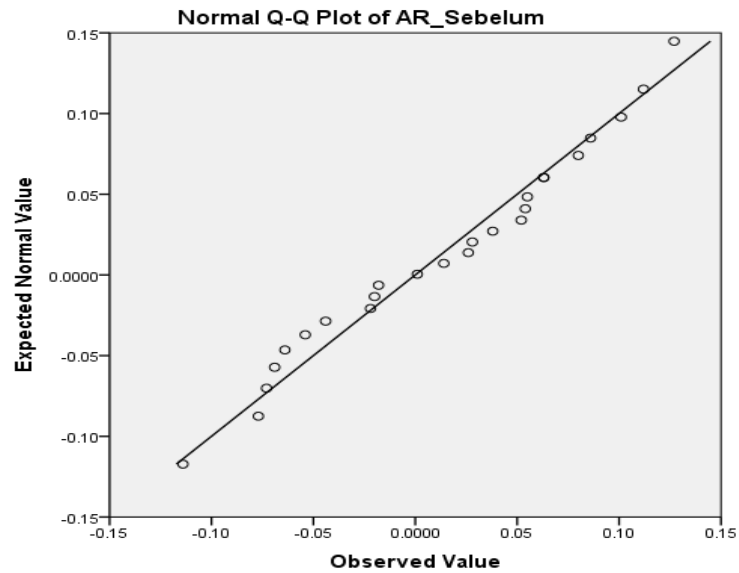
Sumber: *Data Diolah*

Lampiran 7 AAR

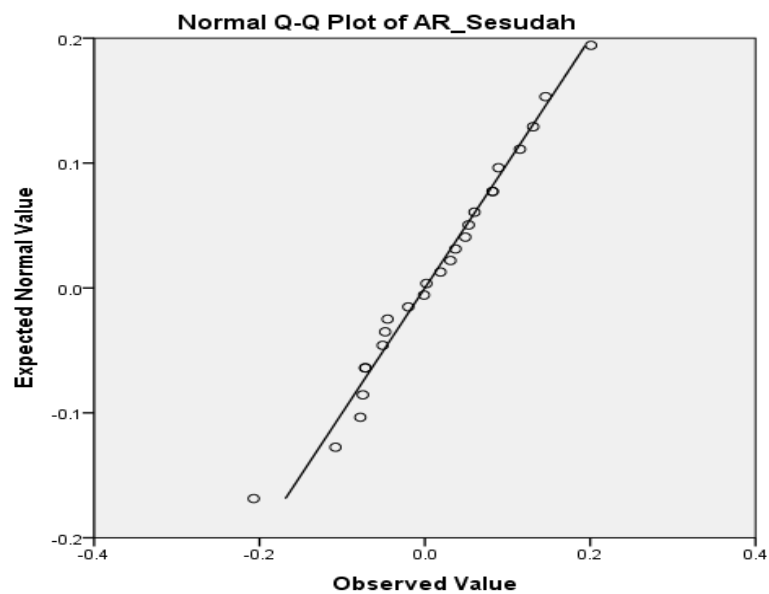
AAR	
T-5	0.037
T-4	-0.011
T-3	-0.006
T-2	0.019
T-1	-0.008
T=0	-0.033
T+1	0.037
T+2	0.053
T+3	-0.101
T+4	0.041
T+5	0.028

Sumber: *Data Diolah*

Lampiran 8 Hasil Uji Normalitas PNBS Sebelum Periode 2014-2018



Lampiran 9 Hasil Uji Normalitas PNBS Sesudah Periode 2014-2018



Lampiran 10 Hasil One Sample T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
T_5	5	.03720	.048443	.021664
T_4	5	.02760	.083332	.037267
T_3	5	-.00720	.074251	.033206
T_2	5	.01960	.074258	.033209

T_1	5	.01720	.062723	.028051
T_0	5	-.0252	.04071	.01821
T_1	5	.0376	.07895	.03531
T_2	5	.0536	.06084	.02721
T_3	5	-.1008	.05942	.02657
T_4	5	.0416	.09458	.04230
T_5	5	.0320	.09116	.04077

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
T_5	1.717	4	.161	.037200	-.02295	.09735
T_4	.741	4	.500	.027600	-.07587	.13107
T_3	-.217	4	.839	-.007200	-.09939	.08499
T_2	.590	4	.587	.019600	-.07260	.11180
T_1	.613	4	.573	.017200	-.06068	.09508
T_0	-1.384	4	.239	-.02520	-.0757	.0253
T_1	1.065	4	.347	.03760	-.0604	.1356
T_2	1.970	4	.120	.05360	-.0219	.1291
T_3	-3.793	4	.019	-.10080	-.1746	-.0270
T_4	.983	4	.381	.04160	-.0758	.1590
T_5	.785	4	.476	.03200	-.0812	.1452

Sumber: data diolah

Lampiran 11 Hasil Uji Paired Sample T-Test

	AR Sebelum	AR Sesudah	T- Test	Sig-T	Keterangan
Abnormal Return	0,065347	0,092376	0,275	0,786	Ha1 Diterima

Sumber: data diolah